

Hazine Nakit Dengesi ve Merkezi Yönetim Bütçesindeki Eğilimler

2018 Ekonomik Krizi sürecinde, Türkiye ekonomisinin kontrolden tamamen çıkmasının önünde iki önemli temel faktör bulunuyor.

Bu iki faktör, kamu borçluluğunun ve bütçe açığının, GSYH'ye oranla oldukça kabul edilebilir düzeyde tutulması ve bankacılık sektörünün yüksek sermaye yeterlilik oranı çalışması olarak tanımlanabilir. Ekonomiyi ayakta tutan bu iki temel dayanak, 2001 Ekonomik Krizi sonrasında IMF programının sert ve tavizsiz koşulları sayesinde oluşturabilmişti.

Son ekonomik krizde, reel sektörün taşıdığı yüksek tutarlı ve kur riskine açık borçlar ile bankacılık sektörünün bilançosu içinde sorunlu ve donuk/yüzdürülen kredilerin payı arttı. Dolayısı ile bankacılık sektörünün ekonominin en sağlam direklerinden biri olma sıfatı ortadan kalktı.

Ekonominin son kalesi olan kamu maliye sistemdeki durum daha da önem kazandı.

Bu rakamlardaki eğilim sadece kamu maliyesinin gidişatını değil, aynı zamanda dolaylı ve karmaşık ekonomi politikasının tüm şifrelerini ortaya koyması anlamında da yol gösterici olacaktır.

İlk önce temel tanımlar ile başlayalım.

Tanımlar ve önemli notlar

Merkezi yönetim bütçesi en geniş tanımlı kamu bütçesini oluşturur. Merkezi Yönetim bütçesinin içinde:

- Genel Yönetim Bütçesi: Cumhurbaşkanlığı, MİT, Diyanet, bakanlıklar, TBMM, yüksek yargı gibi devletin temel kurumları yer alır.
- Özel bütçeli idarelerin bütçesi: ÖSYM, TDK, Savunma Sanayi Başkanlığı, Vakıflar Genel Müdürlüğü, DSİ; MTA gibi devletin önemli diğer idarelerini içerir.
- Düzenleyici ve denetleyici kurumların bütçesi: RTÜK, BDDK, SPK, EPDK, KGK, KVKK gibi kurumları içerir.

Merkezi Yönetim bütçesinin toplam gelirinin %93-%97'si **genel bütçe gelirlerini** oluşturur. Dolayısı ile daha erken açıklanan **genel bütçe ve hazine verileri, merkezi yönetim bütçesinin** önemli bölümünü oluştur.

Reel sektörde olduğu gibi **bütçe gerçekleşme tutarları ve nakit gerçekleşme tutarları** kamu kesiminde de farklıdır. Bütçe gerçekleşme tabloları gelir gider tablolarına benzer, nakit gerçekleşme tabloları ise bu gelir ve giderlerin nakden gerçekleşmesine dayanır. Gelir ve gider tablosu tahakkuk esaslı, nakit gerçekleşmeler nakit girdi ve çıktısına göre oluşturulur.

Devletin konsolide yapısı içinde merkezi yönetim bütçesinin dışında, **sosyal güvenlik sistemi, yerel yönetimler, kamu iktisadi kurumları, fonlar** bulunur.

Merkezi yönetim bütçesinin en büyük kalemleri sırası ile **cari transferler** ve **personel giderleridir**. Cari transferlerinin en büyük kısmını **hazine yardımları** oluşturur.

Hazine yardımları, aklınıza gelebilecek her türlü kamu kurumuna aktarılan gelir ve fonlardır. Bu kurumlar arasında belediyeler, sosyal güvenlik kurumları, yüksek öğretim kurumları, KİT'ler, vs. bulunur.

Kamu kesiminde bütçe dışı harcama yapmak üzere 1983'ten itibaren fonlar kullanılmaktadır. Gelişmiş ülkelerin mali sisteminde merkezi yönetim bütçesi dışında harcamalara izin verilmez. Bazı ülkelerde ise o ülkelerin stratejik değerlerinin uzun vadeli birikimi için varlık fonları kullanılır. Türkiye'de ise bazı bütçe harcamalarını merkezi yönetim bütçesinden yani yasama organının kontrolünden alarak yürütme organına verilmesi uygulaması dönemin başbakanı Turgut Özal ile başlamıştır.

Örneğin son dönemde kamunun stratejik bazı projelerini finanse etmek üzere kurulmuş **Türkiye Varlık Fonu** bu fonlardan biridir. **İşsizlik Fonu** gibi fonlar aynı zamanda yarattığı nakit ile kamunun borçlanma araçlarına yatırım yaparak, kamu kesiminin borçlanma stratejisine destek olmaktadır.

Karmaşık bir kamu maliye sistemini sizin için bu basit notlar ile özetlemeye çalıştım.

Şimdi kamu kesiminin en güncel verisine sahip ve merkezi yönetim nakit gerçekleştirmelerinin büyük bölümünü oluşturan Hazine Nakit Dengesi tablosu ile devam edelim.

2019 Yılı Hazine nakit dengesi açığı rekor kırdı.

Hazine Nakit Gerçekleşmesi

Seçilmiş Parametreler (Milyon TL)	2015	2016	2017	2018	2019
I.Gelirler	468,365	538,457	623,709	773,692	897,034
II.Giderler	497,449	592,870	697,148	850,548	1,032,833
Faiz Giderleri	50,414	49,158	55,475	70,529	98,268
Faiz Dışı Denge	21,330 -	5,255 -	17,964 -	6,327 -	37,531
III.Özelleştirme ve Fon Gelirleri	11,912	16,193	12,967	6,503	5,273
Nakit dengesi	- 17,172 -	38,220 -	60,472 -	70,353 -	130,526
Finansman	17,172	38,220	60,472	70,353	130,526
Net Borçlanma	17,051	29,291	78,380	52,737	153,664
Dış Borçlanma (Net)	- 5,995	1,349	12,398	4,869	28,958
İç Borçlanma (Net)	23,046	27,942	65,982	47,868	124,706
Diğer	2,234	2,722	3,562	1,270	1,596
Banka Kullanımları	- 2,113	6,208 -	21,470	16,346 -	24,734
Kur Farkları	2,121	2,169	1,718	2,669	3,233
Kasa ve Banka (Net)	- 4,234	4,039 -	23,188	13,677 -	27,967
AB Tanımlı Borç Stoku	2015	2016	2017	2018	2019/Q3
Toplam AB Tanımlı Kamu Stoku	643,265	745,411	878,296	1,134,012	1,319,556
ToplamBorç Stoku/GSYH (%)	27.5	28.2	28.2	30.4	32.1

Rakamlar bize hazine nakit dengesinin hızla bozulmakta olduğunu ortaya koyuyor. Yıllar itibari ile doğru karşılaştırma yapabilmek için 2019 Temmuz ayından itibaren TCMB'den Hazine'ye aktarılmış olan 42 milyar TL ihtiyat akçesini de hesaba katmak gerekiyor. Eğer bu rakam hazineye aktarılmamış olsaydı, Hazine nakit açığı 170 milyar TL'yi aşacaktı gerçekleşecekti. Bu rakam neredeyse son dört yılın nakit açığı toplamına eşdeğer.

TCMB'nin ihtiyat akçesinin Hazine'ye aktarılması, Merkez Bankası'nın döviz, altın veya benzeri kıymet girişi olmaksızın TL yaratması anlamına gelir.

Bir dip not olarak bazı iktisatçıların yazı ve söylemlerinde TCMB'nin ödediği kâr payı ve kurumlar vergisini de hatalı olarak bu karşılaştırmaya dahil ettiğini görüyorum. TCMB bir anonim şirket olarak her yıl sadece Hazine'ye olmak üzere, kâr payı dağıtmakta ve vergi öncesi karından ayrıca kurumlar vergisi ödemektedir. TCMB'nin sadece ihtiyat akçesinin dağıtımını 2019 ve sonrasına özel bir durum taşıdığı için karşılaştırma yaparken bu önemli değişimi hesaba katmalıyız.

Hazine nakit açığındaki bu hızlı artışa, net borçlanmanın artışı da eşlik ettiğini görüyoruz. Eğer TCMB'nin ihtiyat akçesinden aktarılmış olan tutar olmasaydı, bu yıl net borçlanma yaklaşık 190 milyar TL düzeyine çıkacaktı. Hazine bu tutarda borçlanmış olsaydı DİBS faizlerinin ve piyasa faizlerinin bu kadar hızlı düşmesi olanaklı olmayacaktı.

Başka bir dikkat çekici nokta ise hazine nakit açığının üzerinde net borçlanmaya gidilmesidir. Yıl sonu rakamları itibari ile yaklaşık 23 milyar TL nakit açığının üzerinde borçlanma

yapılmış ve Hazine bu fazla borçlanmadan oluşan 24 milyar TL tutarı banka hesabına (TCMB ve kamu bankalarına) park etmiş.

Eğer bu rakamları 2019 Kasım sonu itibari ile değerlendireysdik, Hazine'nin 2019 ilk 11 ayında toplam 47 milyar TL nakit açığından fazla borçlandığını ve bu tutarı kamu bankalarında tuttuğunu görecektik. Sadece 2019 Aralık ayında 23 milyar TL kamu bankalarında fazla borçlanılarak tutulmuş olan bu tutar harcanmış.

Merkezi Yönetim Bütçesindeki açık da hızla büyüyor.

Merkezi Yönetim Bütçesi

Seçilmiş Parametreler (Milyon TL)	2015	2016	2017	2018	2019 Ocak-Kasım
Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri	482,779	554,140	630,489	757,835	802,480
Genel Bütçe Gelirleri	464,187	533,203	607,137	729,117	777,588
Vergi Gelirleri	407,818	459,002	536,617	621,311	613,242
Diğer	56,369	74,201	70,520	107,806	164,346
Özel Bütçeli İdarelerin Gelirleri	15,083	17,012	19,148	23,543	18,636
Düzenleyici Kurumların Gelirleri	3,509	3,925	4,204	5,175	6,256
Faiz Hariç Bütçe Giderleri	453,301	533,825	621,557	756,488	799,643
Faiz Giderleri	53,004	50,247	56,712	73,961	95,775
Merkezi Yönetim Bütçe Faiz Dışı Dengesi	29,478	20,315	8,932	1,347	2,837
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	- 23,526 -	- 29,932 -	- 47,780 -	- 72,614 -	- 92,938
Merkezi Yönetim Bütçe Nakit Dengesi	19,476 -	37,047 -	54,839 -	88,267 -	92,938
Merkezi Yönetim Bütçe Finansmanı	19,476	37,047	54,839	88,267	92,938
Borçlanma (net)	22,593	32,972	83,621	60,108	142,427
Dış Borçlanma (net)	- 2,883	4,452	16,816	9,619	31,693
İç Borçlanma (net)	25,476	28,520	66,805	50,489	110,734
Diğer	- 896 -	912 -	247 -	938 -	582
Kasa ve Banka İşlemleri	- 4,014	3,163 -	29,029	27,221 -	50,071

Merkezi yönetim bütçesi gerçekleştirmelerinin daha geniş kapsamlı olduğunu yukarıda belirtmiştik. Bu yazının yazıldığı tarihte 2019 Aralık rakamları açıklanmamış ve bütçe dengesi ile nakit dengesi arasındaki hesap farkları (ki aylık bazda düzenlenmesi gerekir) düzenlenmemişti. Bu tablo bize çarpıcı bir eğilimi gösteriyor. Devletin mevcut düzen içinde vergi alma kapasitesinin sonuna gelinmiş ve diğer gelir hesaplarındaki artışa rağmen, bütçe açığı kontrol edilemez hale gelmiş. Yukarıdaki Hazine nakit açığı tablosu 2019 Aralık ayında muazzam bir açık verildiğini gösteriyor. Nitekim 2019 yılı Merkezi Yönetim bütçesi rakamları tamamen açıklandığında aynı tablonun eşdeğerini göreceğiz.

Bu tablo ile, ekonomi yönetiminin tek seferlik gelirlerde cephesinde cephanesi bittiği ve vergi gelirlerini mevcut mali düzende arttıramadığı için 2019 yılının son çeyreğinde yeni vergiler getirerek 2020'yi kurtarmayı hedeflediğini anlıyoruz.

Yeni vergileri hatırlayacak olursak, döviz alımlarında BSMV'nin yükseltilmesi, turizm sektörüne gelir üzerinden hesaplanan vergi, dijital hizmetler vergisi ve çok tartışılan değerli konut vergisi gibi vergiler hayatımıza girmiş oldu.

AB tanımlı kamu borç stoku halen güvenli düzeydedir.

AB tanımlı kamu borç stoku şöyle hesap edilir: Tüm kamu kesiminin (genel yönetim, katma bütçeli idareler, yerel yönetimler, bütçe dışı fonlar, döner sermayeli kurumlar) brüt borç stokundan; kamu kurumlarının elinde tuttuğu DİBS tutarını arındırılır, brüt borç tutarına iskontolu ihraç edilen DİBS'lerin nominal ve ihraç değer farkı eklenir ve dolaşımdaki madeni paralar kamu yükümlülüklerine ilave edilir.

Diğer bir deyişle kamu kurumlarının borç stoku konsolide edilir, iskontolu ihraç edilen DİBS'lerin faiz farkı eklenir ve madeni paralar bir yükümlülük olarak ilave olur.

Bu tanım bir devletin gerçek anlamda borç stokunu ölçmek için kullanılabilecek en geniş ölçüttür. AB tanımlı kamu borcunun, GSYH'a oranı Maastricht Kriterlerine göre %60 geçmemesi öngörülür.

Türkiye'nin AB tanımlı kamu borç stokunun GSYH'ya oranı 2019 Eylül itibari ile %32 gibi oldukça güvenli bir alanda olduğu görünüyor. Ancak okuyucularıma bu konuyu analiz ederken, üç önemli faktöre dikkat etmelerini öneriyorum:

- GSYH hesabında son yöntem değişikliği sonrasında eski ve yeni seri arasındaki bağ kopmuştur. Dolayısı ile yeni serinin tutarlılığını eski seri ile kıyaslayarak doğrulama olanağına sahip değiliz.
- Ekonomik indikatörlerin GSYH'ye oranlanmasındaki doğruluk, TL'nin gerçek değerinde olup olmamasına bağlıdır. Bastırılmış kur sepeti ile yüksek değerli TL tüm ekonomik göstergeleri daha iyimser olarak gösterebilir.
- AB tanımlı borç stokuna bütçe dışı borçların yükümlülükleri de dahil edilmektedir. Ancak bu fonların üzerindeki reel yükümlülükler konusunda güncel bilgiye sahip değiliz.

Yukarıdaki notlara rağmen, kamu borç stokunun düzeyi Maastricht Kriterleri'nde öngörülen orana göre oldukça düşüktür.

Hazine nakit açığı ve Merkezi Yönetim bütçesindeki bozulmanın anlamı nedir?

Hazine nakit açığı neredeyse kontrolden çıkmasına rağmen, yukarıda belirttiğim çekincelere rağmen toplam kamu yükümlülüğü halen düşük bir düzeydedir.

- Ekonomi politikası tamamen maliye politikası eksenine dönmüştür. TL faizlerin reel anlamda negatif tutulmak istenmesi sadece iç talebi canlandırmak ve şirketler üzerindeki faiz baskısını azaltmak amaçlı olmayıp, aynı zamanda kamu borç yükünün üzerindeki faiz baskısını da hafifletmektir.
- Kamu kesiminde gereksinimin üzerinde borçlanarak, fazla nakit olarak tutarak Hazine TCMB'nin para politikası alanına girmektedir. Fazla tutulan nakit olanaklar, TCMB ve/veya kamu bankalarında tutulmakta, kamu bankaları üzerinden piyasaya müdahale etmek için kullanılan cephanenin bir bölümünü oluşturmaktadır.

- Bu kadar yüksek merkezi yönetim bütçe açığı ve Hazine nakit açığına rağmen Türkiye'nin GSYH'si muhtemelen %1'in bir parça üzerinde büyüdüğü açıklanacaktır. Kamu kesimindeki bu büyük fedakârlığa rağmen doğal büyüme oranı olan %3'ün üzerine çıkamamaktadır. İşsizlik oranı halen yüksek ve işe katılım oranı oldukça düşük seyretmektedir.
- Kamu bankacılık sistemi ve KGF ile kredi piyasasında kamu kesiminde uzun bir dönemden beri piyasa yapıcı oldu. Bunun kamu kesimine olan bedelini yıllar itibari ile yukarıdaki tablolarda görüyoruz.
- Artık büyümenin kamu kesiminde açık vererek sağlanabilmesinin sonuna gelmiş bulunuyoruz. Bu gerçeğin başka bir sonucu daha var. Türkiye'nin doğal büyümeye (yıllık GSYH artışının %3 ve üzeri) dönebilmesi için cari açık vermesi gerekir. Bu da TL üzerindeki baskıyı arttırabilir.

Sonuç ve Uyarılar

Yukarıdaki tablolar ve analiz, uygulanan Türkiye'ye özgü Neo-Keynesyen politikanın kamu kesimi üzerindeki yükünü gösteriyor.

Şu ana kadar hiçbir Türk iktisatçının ifade etmediği gerçeği açıkça belirtmek istiyorum. Arkasında önemli bir hard currency desteği olmayan ve cari denge sorunu devam eden bir ekonomide hiçbir Neo-Keynesyen politikasının tam başarılı olma şansı bulunmuyor. Kamu kesimi tanım gereği entropisi (verimsizliği diye de okuyabilirsiniz) yüksek bir kesimdir. Nedeni ile politiktir. Bu entropi gelişmiş ülkelerde daha düşük, gelişmekte olan ülkelerde daha yüksektir.

Kamu kesiminin verdiği her açık reel sektörün harcayabileceği, yatırım yapabileceği bir değerin alınması anlamına gelir. Kamu kesiminin mali tablolarının büyümesi ve açığının artması, doğru ve yüksek katma değer üreten oyuncuların elindeki kaynağın kamu kesimine aktarılmasıdır.

Son olarak bu analize başka bir ekleme daha yapayım. Bu tablolar ve gerçekleşen sonuçlar geçmiş veridir, gelecek verinin yansıtması yapılmamıştır. Daha doğrudan konuşmam gerekirse eğer IFRS'e göre kamu kesiminin ileri vadeli ilave yükümlülüklerini bugüne indirgemiş olduğumuz zaman tablo daha da kötüleşecektir. Yap işlet devret modeli ile yapılmış projelerin ileri vadeli yükü ve devlet destekli projelerde vazgeçilen kamu geliri veya katkı payı bu tablolarda yoktur. Yine giderek artan sosyal güvenlik açıklarının ilerideki vadedeki etkisi de bugüne indirgenmemiştir.

Sonuç olarak 2020-2022 döneminde Türkiye Ekonomisinin başarısını veya başarısızlığını kamu kesimi bütçesi ve bu bütçenin finansmanı ile cari hesap dengesi belirleyecektir.

Burak Köylüoğlu